

(047040)

대우건설

건설/부동산 류태환

6156 / taehwan.ryu@eugenefn.com

역대 최고 수주실적의 1.9 배에 달하는 수정 가이던스

“ [2Q26 Review] 매출액 2조 435억원(-10.1%yoy), 영업이익 2,323억원(+182.6%yoy, OPM 11.4%)으로 매출액은 당사 추정치에 부합, 영업이익은 상회. 사업부별 매출액은 전년 동기 실적에 대한 역기저 영향으로 건축 1조 3,924억원(-5.6%yoy), 토목 3,927억원(-8.1%yoy), 플랜트 2,275억원(-12.0%yoy) 기록. 2Q26 건축 부문 매출 비중은 68.1%(+2.9%p qoq).

“ 전사 매출총이익률은 17.1%로 전분기 대비 1.5%p 하락했으나, 높은 수준을 유지. 사업부별 매출총이익률은 건축 21.6% (+0.8%p qoq), 토목 9.6% (+0.8%p qoq), 플랜트 3.4%(-13.2%p qoq)를 기록. 건축 부문은 준공 정산, 도급 증액 및 준공 현장 원가율 개선 등의 일회성 이익(829억원) 포함. 플랜트 부문은 나이지리아 NLNG Train 7 프로젝트의 공기 연장 협의 지연으로 관련 간접비를 보수적으로 반영한 영향으로 하락. 판관비율은 5.8% (+0.3%p qoq)를 기록했으며, 별도의 대손 비용은 없었던 것으로 추정.

“ [수주 가이던스 상황] '26년 신규수주 가이던스를 18조원에서 27조원으로 50% 상향. 상반기 신규수주는 7조 1,285억원으로 기존 가이던스의 39.6% 달성. 가이던스 상향의 배경은 하반기 주요 프로젝트의 수주 가시성 확대. 수정 가이던스는 역대 최고 수주실적('25년 14.2조원)의 1.9배 수준.

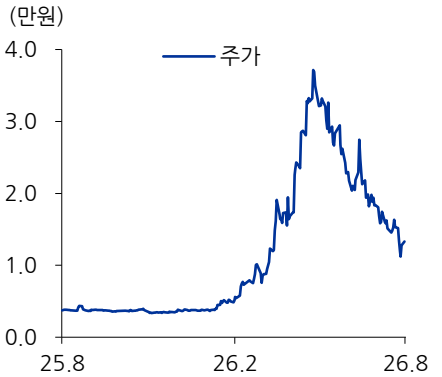
“ [주요 프로젝트 수주 가시성 검토] 1) 체코 두코바니 원전은 우협 선정 이후 한수원과 계약금액을 협의 중. 2) 가덕도 신공항은 단일 컨소시엄 체제에서 공사기간과 계약금액을 조율 중. 3) 모잠비크 LNG Area 4는 FEED 수행 프로젝트로 EPC 본계약에 유리한 위치. 4) 나이지리아 비료공장은 기존 발주처가 추진하는 후속 프로젝트로, 과거 수행 실적을 기반으로 연속 수주 가능성 존재. 5) 파푸아뉴기니 LNG CPF는 우협 선정 공시(8/4). 계약 시점에 대한 변동성은 존재하나, 가시성 높은 파이프라인으로 판단.

“ [3Q26 Preview] 3Q26 실적은 매출액 1조 9,911억원(+0.0%yoy), 영업이익 1,930억원(+241.2%yoy, OPM 9.7%) 전망. 투르크메니스탄 비료공장, 모잠비크 LNG Area 1 프로젝트의 매출 기여는 점진적으로 확대될 예정. 2Q26 일회성 요인을 감안한 사업부별 매출총이익률은 건축 16.5%, 토목 8.8%, 플랜트 14.0%로 추정. 판관비율은 5.7%로 적용했으며, 매출채권 누적에 따른 대손 부담은 존재하나, 3Q26 추정치에는 반영하지 않음.

“ [Valuation] 투자의견 BUY, 목표주가 24,000원 유지. 목표주가는 12M Fwd BPS 10,343원에 Target PBR 2.3배를 적용해 산정(Target Multiple은 글로벌 peer 평균 PBR 대비 할인율 10% 적용). 원전 모멘텀이 약화되고 있으나, 하반기 주요 프로젝트의 수주 가시성과 경쟁사 대비 높은 ROE('26E 16.1%)를 고려해 할인율 유지. 현재 주가는 12M Fwd PBR 1.47배, PER 12.7배 수준. 하반기 원전을 포함한 대형 프로젝트 수주 성과와 미분양 해소를 통한 재무건전성 개선이 밸류에이션 재평가의 핵심 변수로 판단.

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
24,000 원(유지)
15,200 원(8/4)



시가총액(십억원)	6,246
발행주식수(천주)	410,908
52 주 최고	40,350 원
최저	3,320 원
52 주 일간 Beta	1.26
60 일 평균 거래대금	2,202 억원
외국인 지분율	12.7%
배당수익률(26E)	0.0%
주주구성	
중흥토건 (외 3인)	51.3%
국민연금공단 (외 1인)	5.8%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-17.3	171.9	307.5
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	24,000	24,000	-
영업이익(26E)	889	794	▲
영업이익(27E)	909	819	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	8,055	8,129	8,921
영업이익	-815	889	909
세전손익	-1,209	801	766
당기순이익	-916	596	555
EPS(원)	-2,195	1,434	1,324
증감률(%)	적전	흑전	-7.6
PER(배)	-	10.6	11.5
ROE(%)	-23.9	16.1	12.8
PBR(배)	0.5	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	-	7.9	7.3

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	8,083	8,877	8,129	8,921	0.6	0.5
영업이익	794	819	889	909	11.9	10.9
세전이익	728	731	801	766	10.0	4.8
지배주주순이익	519	519	589	544	13.5	4.8

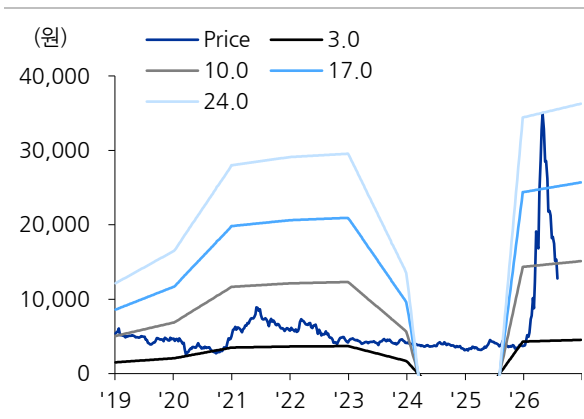
자료: 유진투자증권

목표주가 산정 내역

(단위: 원, 배, %)		비고
BPS	10,343	12M Fwd BPS
Target PBR	2.3	글로벌 Peer 평균 PBR 대비 할인율 10% 적용
목표주가	24,000	BPS × Target PBR
현재주가	15,200	2026-08-04 종가 기준
상승여력	57.9	

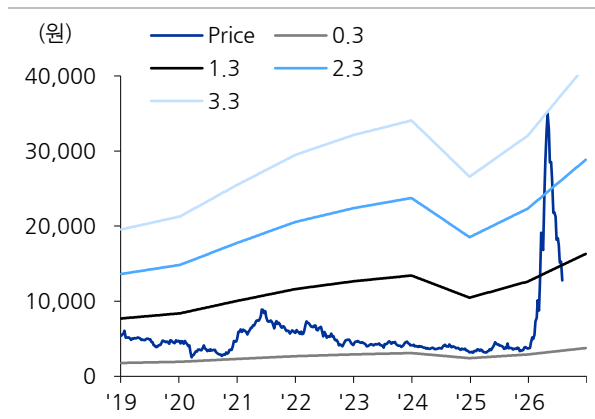
자료: 유진투자증권

12M Fwd PER Band Chart



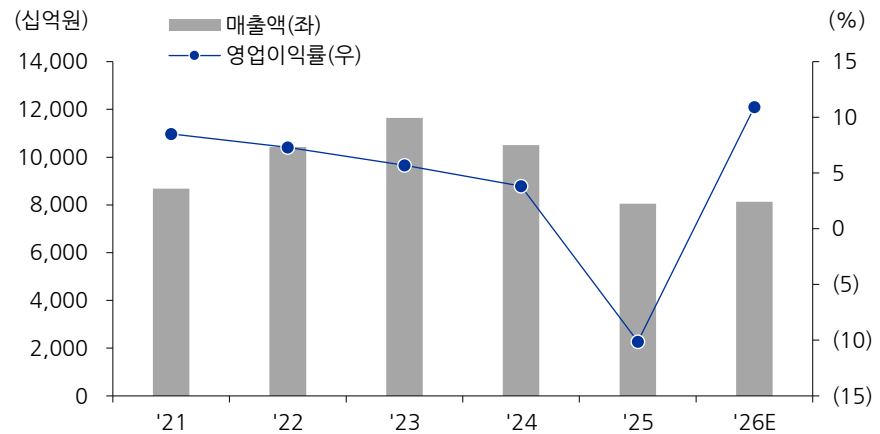
자료: 유진투자증권

12M Fwd PBR Band Chart



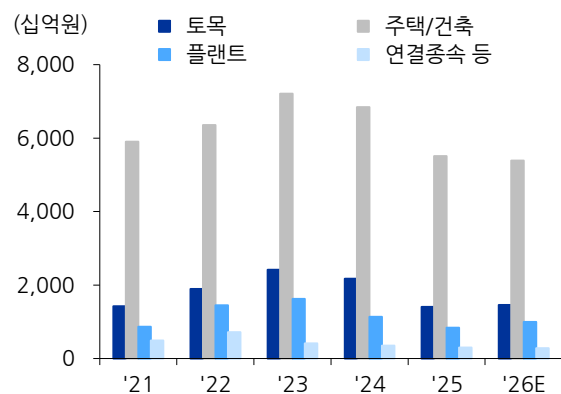
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



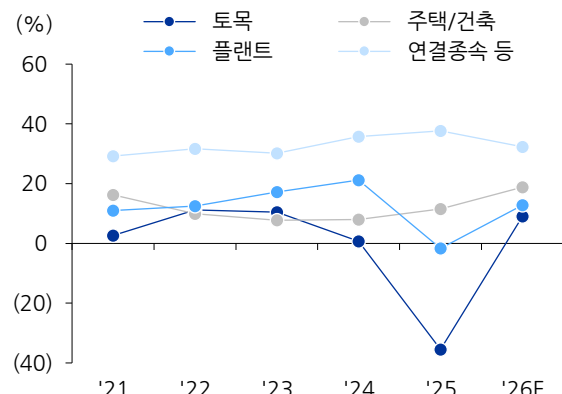
자료: 대우건설, 유진투자증권

사업부문별 매출액



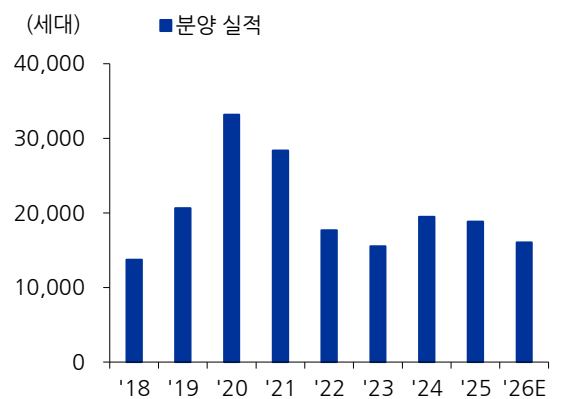
자료: 대우건설, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



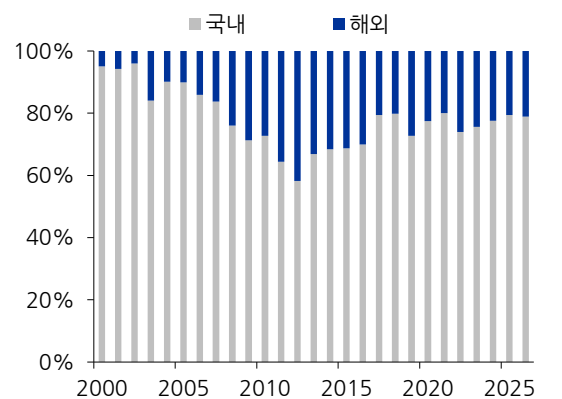
자료: 대우건설, 유진투자증권

분양 실적



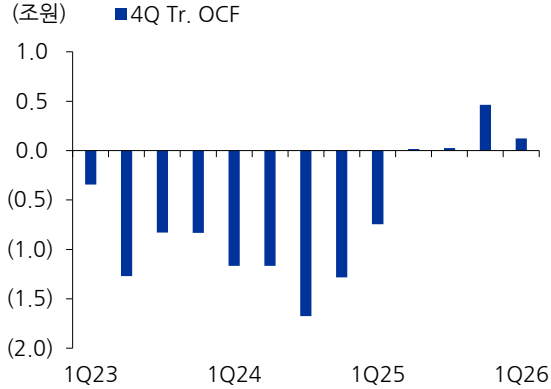
자료: 대우건설, 유진투자증권

해외매출 비중



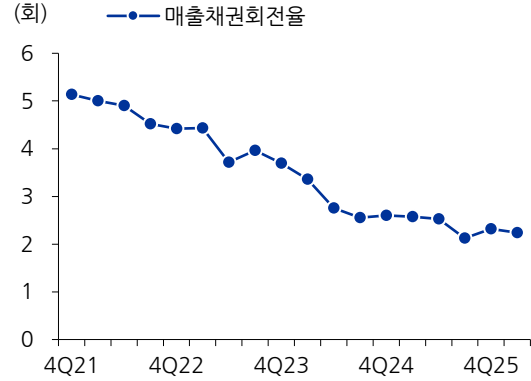
자료: 대우건설, 유진투자증권

4Q Trailing OCF



자료: Quantwise, 유진투자증권

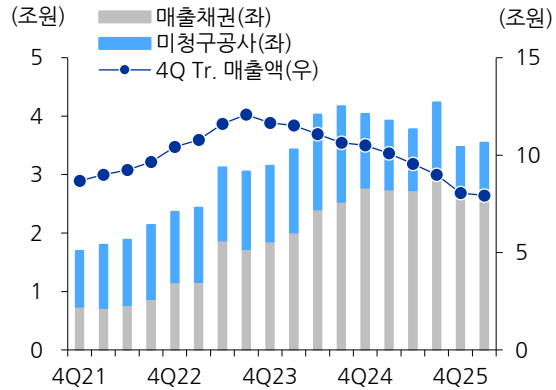
매출채권회전율



주: 매출채권회전율 = 4Q Trailing 매출액 / (매출채권+미청구공사)

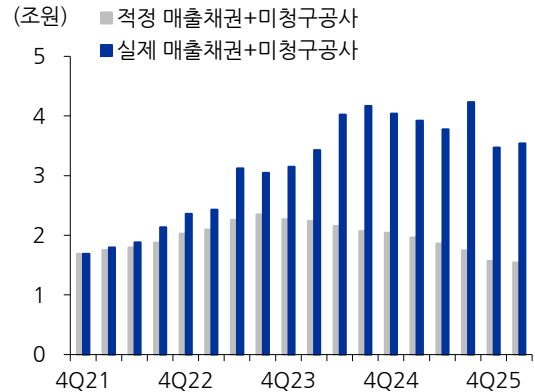
자료: DART, 유진투자증권

매출채권+미청구공사 및 4Q Trailing 매출액



자료: DART, 유진투자증권

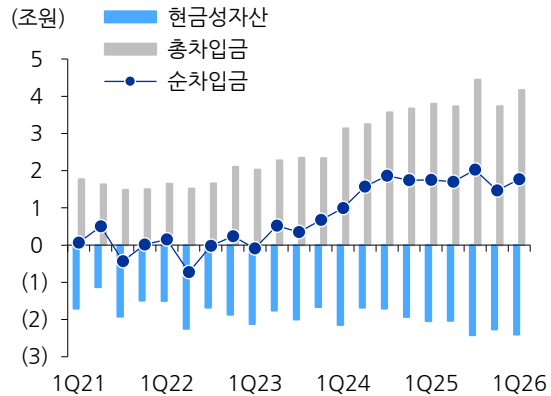
적정 vs 실제 매출채권+미청구공사



주: 4Q21 매출채권회전율을 적정 수준으로 가정

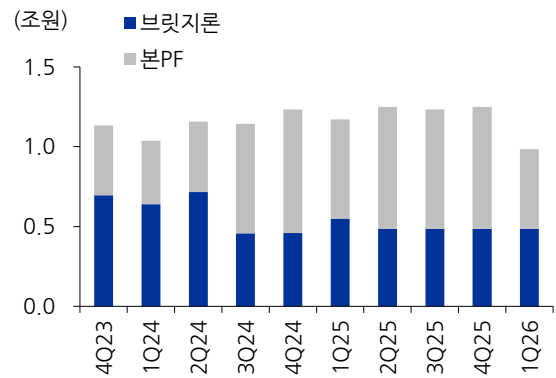
자료: DART, 유진투자증권

순차입금



자료: DART, 유진투자증권

非정비사업 PF 보증 금액



자료: DART, 유진투자증권

대우건설 실적추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,077	2,273	1,991	1,714	1,951	2,044	1,991	2,143	8,055	8,129	8,921
YoY (%)	(16.5)	(19.4)	(21.9)	(35.2)	(6.0)	(10.1)	0.0	25.0	(23.3)	0.9	9.7
토목	415	427	409	153	351	393	351	367	1,404	1,461	1,615
YoY (%)	(24.2)	(20.9)	(20.8)	(73.0)	(15.5)	(8.1)	(14.2)	140.1	(35.3)	4.1	10.5
건축	1,382	1,476	1,322	1,329	1,273	1,392	1,326	1,398	5,508	5,390	5,722
YoY (%)	(13.5)	(21.4)	(19.6)	(22.9)	(7.8)	(5.6)	0.3	5.2	(19.5)	(2.2)	6.2
플랜트	227	259	220	136	284	228	245	243	841	999	1,261
YoY (%)	(16.5)	(12.8)	(24.2)	(51.6)	25.1	(12.0)	11.5	78.7	(26.1)	18.8	26.2
연결종속 등	53	112	40	96	44	31	70	135	301	279	322
YoY (%)	(23.9)	4.5	(59.2)	23.9	(17.9)	(72.3)	73.4	40.2	(14.7)	(7.4)	15.5
매출총이익	251	248	173	(434)	364	350	306	345	238	1,365	1,399
YoY (%)	16.7	(10.0)	2.3	적전	45.0	41.1	76.9	흑전	(74.3)	472.4	2.5
GPM (%)	12.1	10.9	8.7	(25.3)	18.6	17.1	15.4	16.1	3.0	16.8	15.7
토목	36	(13)	(23)	(499)	31	38	31	32	(498)	132	135
GPM (%)	8.7	(2.9)	(5.6)	(326.2)	8.8	9.6	8.8	8.8	(35.5)	9.0	8.4
건축	150	176	152	159	265	301	219	231	637	1,015	944
GPM (%)	10.8	11.9	11.5	12.0	20.8	21.6	16.5	16.5	11.6	18.8	16.5
플랜트	51	48	35	(149)	47	8	34	39	(14)	128	216
GPM (%)	22.6	18.7	15.8	(109.3)	16.5	3.4	14.0	16.0	(1.7)	12.8	17.2
연결종속 등	14	36	9	55	21	4	22	43	113	90	103
GPM (%)	25.6	32.3	22.9	56.8	47.9	12.3	32.0	32.0	37.7	32.3	32.0
판관비	99	166	117	672	108	118	113	137	1,054	476	490
판관비율 (%)	4.8	7.3	5.9	39.2	5.5	5.8	5.7	6.4	13.1	5.9	5.5
영업이익	151	82	57	(1,106)	256	232	193	208	(815)	889	909
YoY (%)	31.8	(21.6)	(9.2)	적전	68.9	182.6	241.2	흑전	적전	흑전	2.3
OPM (%)	7.3	3.6	2.8	(64.5)	13.1	11.4	9.7	9.7	(10.1)	10.9	10.2
세전이익	96	(51)	(56)	(1,198)	267	212	153	168	(1,209)	801	766
순이익	58	(43)	(53)	(878)	196	167	111	122	(916)	596	555
지배주주순이익	56	(43)	(53)	(872)	194	166	109	120	(912)	589	544
YoY (%)	(36.7)	적전	적전	적전	247.3	흑전	흑전	흑전	적전	흑전	(7.6)
신규수주	2,824	2,999	5,333	3,080	3,421	3,707	6,220	11,850	14,236	25,199	14,520
토목	217	386	776	195	176	22	200	5,000	1,575	5,397	1,600
건축	2,419	1,646	4,382	2,615	3,078	3,665	3,000	3,000	11,063	12,742	8,000
플랜트	160	956	157	92	143	13	3,000	3,500	1,364	6,656	4,500
연결종속 등	28	10	18	178	25	8	20	350	234	403	420
수주잔고	45,013	44,993	48,804	50,597	51,890	53,402	57,631	67,338	50,597	67,338	72,937
토목	5,671	5,224	5,710	5,986	5,524	5,320	5,169	9,802	5,986	9,802	9,786
건축	35,427	35,428	38,717	39,938	41,678	43,530	45,204	46,806	39,938	46,806	49,084
플랜트	3,869	4,305	4,340	4,323	4,362	4,228	6,983	10,240	4,323	10,240	13,479
연결종속 등	46	37	37	351	326	324	274	490	351	490	588

자료: 대우건설, 유진투자증권

대우건설(047040.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	12,658	13,359	14,613	15,313	15,994
유동자산	9,589	9,923	11,026	11,629	12,211
현금성자산	2,078	2,483	2,760	3,050	3,461
매출채권	4,683	4,276	4,259	4,484	4,669
재고자산	1,945	2,428	3,263	3,344	3,323
비유동자산	3,070	3,436	3,587	3,684	3,783
투자자산	2,626	2,920	3,038	3,099	3,161
유형자산	380	452	488	527	566
기타	63	64	62	59	56
부채총계	8,324	9,884	10,490	10,646	10,706
유동부채	4,544	5,111	5,395	5,488	5,484
매입채무	2,664	3,095	3,114	3,278	3,344
유동성이자부채	1,332	1,085	1,340	1,260	1,180
기타	548	932	941	950	960
비유동부채	3,780	4,773	5,095	5,158	5,222
비유동이자부채	2,769	3,060	3,291	3,291	3,291
기타	1,011	1,713	1,804	1,867	1,931
자본총계	4,334	3,475	4,122	4,667	5,288
자배지분	4,291	3,348	3,988	4,532	5,153
자본금	2,078	2,078	2,078	2,078	2,078
자본잉여금	562	562	562	562	562
이익잉여금	2,183	1,277	1,765	2,310	2,931
기타	(532)	(570)	(418)	(418)	(418)
비지배지분	43	127	135	135	135
자본총계	4,334	3,475	4,122	4,667	5,288
총차입금	4,101	4,145	4,631	4,551	4,471
순차입금	2,023	1,662	1,871	1,501	1,010

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	(1,284)	463	52	614	748
당기순이익	243	(916)	596	555	634
자산상각비	123	115	133	148	158
기타비현금성손익	339	872	5	51	52
운전자본증감	(1,873)	591	(711)	(140)	(96)
매출채권감소(증가)	(884)	(20)	(80)	(224)	(185)
재고자산감소(증가)	(119)	60	(638)	(82)	22
매입채무증가(감소)	(193)	385	218	164	66
기타	(677)	165	(211)	2	2
투자현금	104	172	(146)	(269)	(283)
단기투자자산감소	(217)	389	39	(25)	(26)
장기투자증권감소	204	(82)	(7)	(9)	(10)
설비투자	38	100	128	178	189
유형자산처분	2	11	2	0	0
무형자산처분	(6)	(10)	(5)	(5)	(5)
재무현금	1,170	57	420	(80)	(80)
차입금증가	1,137	(35)	418	(80)	(80)
자본증가	(0)	(3)	0	0	0
배당금지급	0	3	0	0	0
현금 증감	180	667	323	265	385
기초현금	982	1,162	1,829	2,152	2,416
기말현금	1,162	1,829	2,152	2,416	2,802
Gross Cash flow	704	71	810	754	843
Gross Investment	1,551	(374)	896	384	353
Free Cash Flow	(847)	445	(87)	370	491

자료: 유권투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	10,504	8,055	8,129	8,921	9,471
증가율(%)	(9.8)	(23.3)	0.9	9.7	6.2
매출원가	9,576	7,816	6,764	7,522	7,987
매출총이익	928	238	1,365	1,399	1,484
판매 및 일반관리비	524	1,054	476	490	480
기타영업손익	(5)	101	(55)	3	(2)
영업이익	403	(815)	889	909	1,004
증가율(%)	(39.2)	적전	흑전	2.3	10.5
EBITDA	526	(701)	1,021	1,056	1,162
증가율(%)	(33.4)	적전	흑전	3.4	10.0
영업외손익	(45)	(393)	(88)	(143)	(130)
이자수익	111	132	101	111	129
이자비용	160	183	199	205	210
지분법손익	179	(46)	(5)	0	0
기타영업손익	(175)	(296)	15	(50)	(50)
세전순이익	358	(1,209)	801	766	874
증가율(%)	(51.9)	적전	흑전	(4.3)	14.1
법인세비용	116	(293)	204	211	240
당기순이익	243	(916)	596	555	634
증가율(%)	(53.4)	적전	흑전	(6.9)	14.1
지배주주지분	234	(912)	589	544	621
증가율(%)	(54.3)	적전	흑전	(7.6)	14.1
비지배지분	9	(4)	7	11	13
EPS(원)	563	(2,195)	1,434	1,324	1,511
증가율(%)	(54.3)	적전	흑전	(7.6)	14.1
수정EPS(원)	563	(2,195)	1,434	1,324	1,511
증가율(%)	(54.3)	적전	흑전	(7.6)	14.1

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	563	(2,195)	1,434	1,324	1,511
BPS	10,325	8,055	9,705	11,030	12,541
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	5.5	-	10.6	11.5	10.1
PBR	0.3	0.5	1.6	1.4	1.2
EV/ EBITDA	6.3	-	7.9	7.3	6.2
배당수익율	0.0	0.0	-	-	-
PCR	1.8	22.4	7.7	8.3	7.4
수익성(%)					
영업이익율	3.8	(10.1)	10.9	10.2	10.6
EBITDA이익율	5.0	(8.7)	12.6	11.8	12.3
순이익율	2.3	(11.4)	7.3	6.2	6.7
ROE	5.6	(23.9)	16.1	12.8	12.8
ROIC	5.1	(11.1)	13.0	11.8	12.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	46.7	47.8	45.4	32.2	19.1
유동비율	211.0	194.1	204.4	211.9	222.7
이자보상배율	2.5	(4.5)	4.5	4.4	4.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	2.5	1.8	1.9	2.0	2.1
재고자산회전율	5.8	3.7	2.9	2.7	2.8
매입채무회전율	3.7	2.8	2.6	2.8	2.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

